

分析师: 顾敏豪

执业证书编号: S0730512100001

gumh00@ccnew.com 021-50586308

行业景气处于低位, 关注行业龙头及维生素板块

——基础化工行业月报

证券研究报告-行业月报

同步大市 (维持)

基础化工相对沪深 300 指数表现

发布日期: 2019 年 12 月 10 日



相关报告

- 1 《基础化工行业年度策略: 精选周期龙头, 布局优质成长》 2019-11-25
- 2 《基础化工行业月报: 行业景气仍在寻底, 继续关注业绩确定增长的企业》 2019-11-11
- 3 《基础化工行业月报: 进入季报披露期, 建议关注业绩确定增长的企业》 2019-10-15

联系人: 李琳琳

电话: 021-50586983

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

投资要点:

2019 年 11 月份中信基础化工行业指数下跌 0.87%, 在 29 个中信一级行业中排名第 10 位。子行业中, 氨纶、涂料油漆和锦纶板块表现居前。主要产品中, 11 月份化工品上涨品种数量有所上升, 下跌品种数量略有下降。上涨品种中, 氩气、丙酮、异丙醇、乙烯、棕榈仁油涨幅居前。12 月份的投资策略建议继续关注优质一体化行业龙头企业以及维生素板块。

投资要点:

- **市场回顾:** 2019 年 11 月份中信基础化工行业指数下跌 0.87%, 跑赢上证综指 1.08 个百分点, 跑赢沪深 300 指数 0.62 个百分点, 行业整体表现在 29 个中信一级行业中排名第 10 位。过去 1 年来, 中信基础化工指数上涨 6.87%, 跑输上证综指 4.09 个百分点, 跑输沪深 300 指数 13.80 个百分点, 表现在 29 个中信一级行业中排名第 18 位。
- **子行业及个股行情回顾:** 在 25 个中信三级子行业中, 9 个子行业上涨, 16 个子行业下跌, 其中氨纶、涂料油漆和锦纶表现居前, 分别上涨 9.37%、5.80% 和 3.92%, 有机硅、日用化学品和涤纶板块跌幅居前, 分别下跌 8.63%、7.94% 和 6.21%。个股方面, 基础化工板块 291 只个股中, 85 支股票上涨, 204 支下跌。其中中国风塑业、航锦科技、晶瑞股份、银禧科技、亚士创能位居涨幅榜前五位, 涨幅分别为 31.03%、26.76%、24.31%、23.23%、21.94%; 名臣健康、翰叶股份、ST 亚邦、道恩股份、御家汇跌幅居前, 分别下跌 31.67%、19.89%、18.26%、16.80% 和 16.34%。
- **产品价格跟踪:** 11 月份 WTI 原油上涨 1.83%, 报收于 55.17 美元/桶, 布伦特原油上涨 3.65%, 报收于 62.43 美元/桶。在卓创资讯跟踪的 249 个产品中, 64 个品种上涨, 上涨品种数量较 10 月份有所提升。涨幅居前的分别为氩气、丙酮、异丙醇、乙烯、棕榈仁油, 涨幅分别为 140%、40%、23%、21%、21%。136 个品种下跌, 下跌品种数量较 10 月略有下降。跌幅居前的分别是环氧氯丙烷、维生素 D3、环氧树脂、氧气和碳酸二甲酯, 分别下跌了 36%、26%、24%、22%、22%。
- **行业投资建议:** 维持行业“同步大市”的投资评级。2019 年 12 月份的投资策略上, 建议继续关注优质一体化行业龙头万华化学、华鲁恒升以及维生素板块。

风险提示: 原材料价格大幅下跌、宏观经济大幅下行

内容目录

1. 市场回顾	3
1.1. 板块行情回顾	3
1.2. 子行业及个股行情回顾	3
2. 行业要闻回顾	4
3. 产品价格跟踪	9
3.1. 产品涨跌幅排名	9
3.2. 重点产品价格走势	9
4. 行业评级及投资观点	12
5. 风险提示	13
行业投资评级	14

图表目录

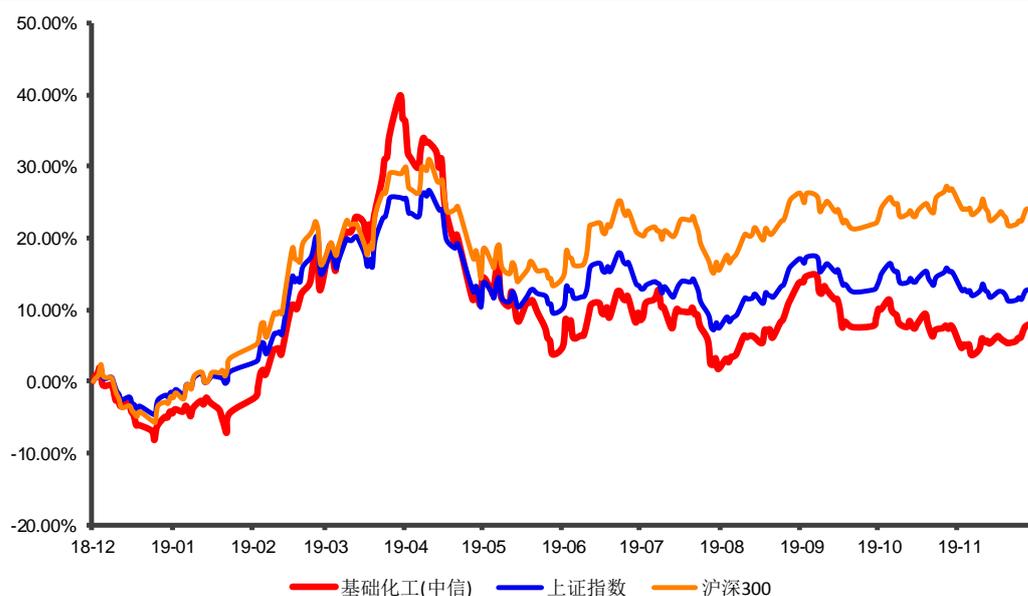
图 1: 过去一年来基础化工指数表现	3
图 2: 11 月份基础化工子行业行情表现	4
图 3: 原油价格走势	10
图 4: 乙烯价格走势	10
图 5: 丙烯价格走势	10
图 6: 丁二烯价格走势	10
图 7: 聚乙烯价格走势	10
图 8: 聚丙烯价格走势	10
图 9: PVC 价格走势	10
图 10: 丙烯酸甲酯价格走势	10
图 11: 天然橡胶价格走势	11
图 12: 炭黑走势	11
图 13: 涤纶长丝价格走势	11
图 14: 粘胶短纤走势	11
图 15: 钛白粉价格走势	11
图 16: 磷矿石价格走势	11
图 17: 尿素价格走势	11
图 18: 氯化钾价格走势	11
图 19: 磷酸一铵价格走势	12
图 20: 磷酸二铵走势	12
图 21: 纯碱价格走势	12
图 22: MDI 价格走势	12
图 23: 草甘膦价格走势	12
图 24: 有机硅价格走势	12
图 25: 化工行业历史估值水平	13
图 26: 中信一级行业估值对比	13
表 1: 11 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况	4
表 2: 11 月份化工产品涨跌情况 (单位: 元/吨)	9

1. 市场回顾

1.1. 板块行情回顾

2019年11月份中信基础化工行业指数下跌0.87%，跑赢上证综指1.08个百分点，跑赢沪深300指数0.62个百分点，行业整体表现在29个中信一级行业中排名第10位。过去一年来，中信基础化工指数上涨6.87%，跑输上证综指4.09个百分点，跑输沪深300指数13.80个百分点，表现在29个中信一级行业中排名第18位。

图1：过去一年来基础化工指数表现



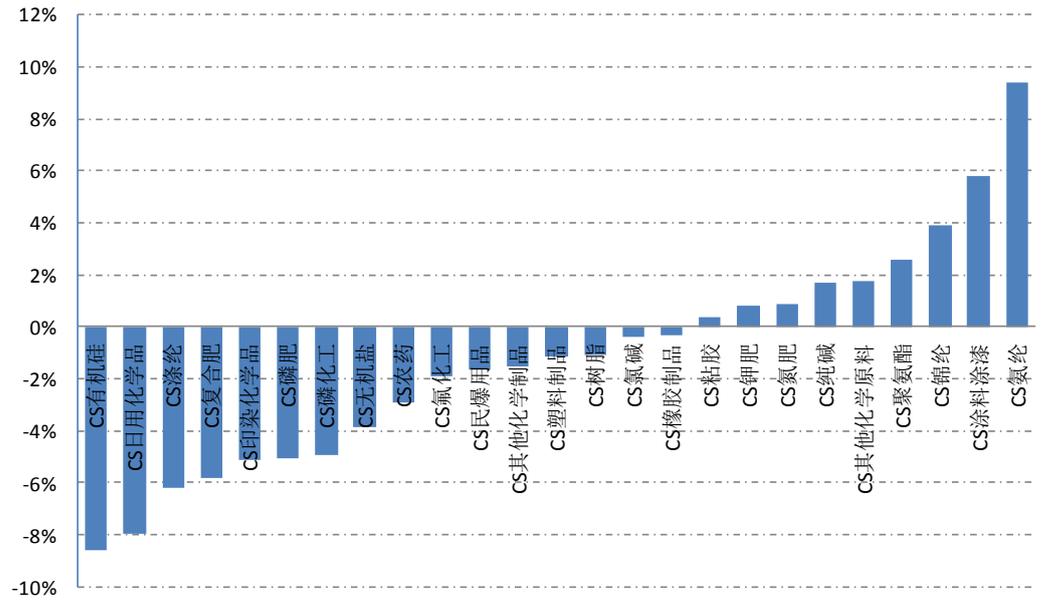
资料来源：中原证券、wind

1.2. 子行业及个股行情回顾

在25个中信三级子行业中，9个子行业上涨，16个子行业下跌。其中氨纶、涂料油漆和锦纶表现居前，分别上涨9.37%、5.80%和3.92%，有机硅、日用化学品和涤纶板块跌幅居前，分别下跌8.63%、7.94%和6.21%。

个股方面，基础化工板块291只个股中，85支股票上涨，204支下跌。其中中国风塑业、航锦科技、晶瑞股份、银禧科技、亚士创能位居涨幅榜前五位，涨幅分别为31.03%、26.76%、24.31%、23.23%、21.94%；名臣健康、翰叶股份、ST亚邦、道恩股份、御家汇跌幅居前，分别下跌31.67%、19.89%、18.26%、16.80%和16.34%。

图 2: 11 月份基础化工子行业行情表现



资料来源: 中原证券、wind

表 1: 11 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况

涨跌幅前 10			涨跌幅后 10		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
000859.SZ	国风塑业	31.03	002919.SZ	名臣健康	-31.67
000818.SZ	航锦科技	26.76	600226.SH	瀚叶股份	-19.89
300655.SZ	晶瑞股份	24.31	603188.SH	ST 亚邦	-18.26
300221.SZ	银禧科技	23.23	002838.SZ	道恩股份	-16.80
603378.SH	亚士创能	21.94	300740.SZ	御家汇	-16.34
603133.SH	碳元科技	20.96	002427.SZ	*ST 尤夫	-15.87
600844.SH	丹化科技	18.10	300305.SZ	裕兴股份	-15.17
300575.SZ	中旗股份	17.62	603810.SH	丰山集团	-14.67
300225.SZ	金力泰	17.27	300539.SZ	横河模具	-14.63
002326.SZ	永太科技	17.04	603360.SH	百傲化学	-14.44

资料来源: 中原证券、wind

2. 行业要闻回顾

前 11 个月我国进口原油 4.62 亿吨, 增加 10.5%。海关总署 8 日发布数据, 今年前 11 个月, 我国货物贸易进出口总值 28.5 万亿元人民币, 比去年同期(下同)增长 2.4%。其中, 出口 15.55 万亿元, 增长 4.5%;进口 12.95 万亿元, 与去年同期基本持平;贸易顺差 2.6 万亿元, 扩大 34.9%。

11 月份, 我国进出口总值 2.86 万亿元, 增长 1.8%。其中, 出口 1.57 万亿元, 增长 1.3%;进口 1.29 万亿元, 增长 2.5%;贸易顺差 2742.1 亿元, 收窄 4.1%。

按美元计价, 前 11 个月, 我国进出口总值 4.14 万亿美元, 下降 2.2%。其中, 出口 2.26

万亿美元, 下降 0.3%;进口 1.88 万亿美元, 下降 4.5%;贸易顺差 3776 亿美元, 扩大 28.4%。

11 月份, 我国进出口总值 4047.5 亿美元, 下降 0.5%。其中, 出口 2217.4 亿美元, 下降 1.1%;进口 1830.1 亿美元, 增长 0.3%;贸易顺差 387.3 亿美元, 收窄 7.5%。

数据显示, 前 11 个月, 我国一般贸易进出口 16.87 万亿元, 增长 4.8%, 占我外贸总值的 59.2%, 比去年同期提升 1.4 个百分点。其中, 出口 9.02 万亿元, 增长 7.8%;进口 7.85 万亿元, 增长 1.5%;贸易顺差 1.17 万亿元, 扩大 85.6%。同期, 加工贸易进出口 7.24 万亿元, 下降 5.4%, 占 25.4%, 下滑 2.1 个百分点。其中, 出口 4.61 万亿元, 下降 3.6%;进口 2.63 万亿元, 下降 8.3%;贸易顺差 1.98 万亿元, 扩大 3.4%。此外, 我国以保税物流方式进出口 3.29 万亿元, 增长 7.4%, 占我外贸总值的 11.5%。其中, 出口 1.1 万亿元, 增长 11.8%;进口 2.19 万亿元, 增长 5.3%。

对欧盟和东盟等主要市场进出口增长, 对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体。前 11 个月, 中欧贸易总值 4.4 万亿元, 增长 7.7%, 占我外贸总值的 15.4%。其中, 对欧盟出口 2.67 万亿元, 增长 9.5%;自欧盟进口 1.73 万亿元, 增长 4.9%;对欧贸易顺差 9357.5 亿元, 扩大 19.2%。我与东盟贸易总值为 3.98 万亿元, 增长 12.7%, 占我外贸总值的 14%。其中, 对东盟出口 2.22 万亿元, 增长 16.9%;自东盟进口 1.76 万亿元, 增长 7.8%;对东盟贸易顺差 4688.5 亿元, 扩大 70.9%。中美贸易总值为 3.4 万亿元, 下降 11.1%, 占我外贸总值的 11.9%。其中, 对美国出口 2.64 万亿元, 下降 8.4%;自美国进口 7630.5 亿元, 下降 19.5%;对美贸易顺差 1.88 万亿元, 收窄 3%。中日贸易总值为 1.97 万亿元, 下降 0.5%, 占我外贸总值的 6.9%。其中, 对日本出口 8990.6 亿元, 增长 2%;自日本进口 1.07 万亿元, 下降 2.4%;对日贸易逆差 1678.4 亿元, 收窄 20.7%。同期, 我国对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.35 万亿元, 增长 9.9%, 高出全国整体增速 7.5 个百分点, 占我外贸总值的 29.3%, 比重提升 2 个百分点。

民营企业进出口快速增长, 所占比重提升。前 11 个月, 民营企业进出口 12.12 万亿元, 增长 10.4%, 占我外贸总值的 42.5%, 比去年同期提升 3.1 个百分点, 成为我国第一大外贸主体。其中, 出口 8 万亿元, 增长 12.4%, 占出口总值的 51.4%;进口 4.12 万亿元, 增长 6.5%, 占进口总值的 31.8%。同期, 外商投资企业进出口 11.46 万亿元, 下降 3.7%, 占我外贸总值的 40.2%。其中, 出口 6.08 万亿元, 下降 2.4%;进口 5.38 万亿元, 下降 5.1%。此外, 国有企业进出口 4.82 万亿元, 下降 0.6%, 占我外贸总值的 16.9%。其中, 出口 1.46 万亿元, 下降 5.2%;进口 3.36 万亿元, 增长 1.6%。

机电产品、劳动密集型产品出口均保持增长。前 11 个月, 我国机电产品出口 9.09 万亿元, 增长 4%, 占出口总值的 58.4%。其中, 电器及电子产品出口 4.19 万亿元, 增长 5.3%;机械设备 2.6 万亿元, 增长 1.3%。同期, 服装出口 9480.9 亿元, 下降 0.1%;纺织品 7514.6 亿元, 增长 4.9%;家具 3327.7 亿元, 增长 4.5%;鞋类 2954.3 亿元, 增长 5.9%;塑料制品 2985.8 亿元, 增长 15.8%;玩具 1984.2 亿元, 增长 30.8%;箱包 1687.9 亿元, 增长 4.9%;上述 7 大类劳动密集型产品合计出口 2.99 万亿元, 增长 5.7%, 占出口总值的 19.2%。此外, 钢材出口 5966 万吨, 减少 6.5%;汽车 111 万辆, 增加 5%。

原油、煤、天然气等商品进口量增加，铁矿砂、大豆进口量减少，大宗商品进口均价涨跌互现。前 11 个月，我国进口原油 4.62 亿吨，增加 10.5%，进口均价为每吨 3273.5 元，下跌 5.1%；煤 2.99 亿吨，增加 10.2%，进口均价为每吨 536.2 元，下跌 7.4%；天然气 8711 万吨，增加 7.4%，进口均价为每吨 2988.3 元，上涨 8.7%；铁矿砂 9.71 亿吨，减少 0.7%，进口均价为每吨 658.5 元，上涨 41.2%；大豆 7897 万吨，减少 4.1%，进口均价为每吨 2739.7 元，下跌 3%；初级形状的塑料 3344 万吨，增加 11.1%，进口均价为每吨 9996.1 元，下跌 12%；成品油 2725 万吨，减少 10.6%，进口均价为每吨 3833.1 元，下跌 3.4%；钢材 1082 万吨，减少 11%，进口均价为每吨 8062.9 元，下跌 1.8%；未锻轧铜及铜材 445 万吨，减少 8.5%，进口均价为每吨 4.5 万元，下跌 3.4%。此外，机电产品进口 5.67 万亿元，下降 3.5%。其中，集成电路 4005.2 亿个，增加 2.8%，价值 1.91 万亿元，增长 0.1%；汽车 96 万辆，减少 9%，价值 3055.1 亿元，下降 1.5%。

生态环境部：污染防治攻坚战取得重大进展。生态环境部副部长庄国泰 29 日表示，党的十九大以来，各地区各部门各领域聚焦打赢蓝天保卫战等标志性战役，全力以赴打好污染防治攻坚战，取得重大进展。“十三五”规划纲要确定的生态环境保护主要指标均达到年度目标和序时进度要求。

庄国泰是在北京召开的中国环境战略与政策学术年会上说这番话的。

“党的十九大对推进生态文明建设、加强生态环境保护、建设美丽中国作出全面部署，明确到 2020 年坚决打好污染防治攻坚战。”他说，“这关系到全面建成小康社会能否得到人民认可、能否经得起历史的检验。”

据庄国泰介绍，2018 年全国地表水优良(1 至 3 类)水质断面比例同比提高 3.1 个百分点，劣 5 类断面比例同比降低 1.6 个百分点。全国地级及以上城市优良天数比例同比提高 1.3 个百分点，细颗粒物(PM2.5)浓度同比下降 9.3%，其中北京的细颗粒物(PM2.5)同比下降 12.1%。

今年 1 至 10 月，全国地表水水质好于 3 类断面同比上升 2.3 个百分点；劣 5 类断面比例同比下降 1.9 个百分点。全国地级及以上城市细颗粒物(PM2.5)平均浓度同比持平，其中北京的细颗粒物(PM2.5)平均浓度同比下降 10.9%。

庄国泰强调，生态环境保护并没有明显影响经济发展。“如果说生态环境保护工作力度大影响经济增长，首当其冲受影响的应当是重点监管的高耗能、高污染行业，而这些行业的增长表现相对而言是不错的。”他说。

据他介绍，今年前 10 个月有色金属冶炼、黑色金属(包括粗钢等)冶炼和非金属矿物制品(包括水泥等)生产等三大行业，其工业增加值同比分别增长 9.9%、9.7%、9.0%，比全国规模以上工业增加值增速还高出约 5 个百分点。

这次年会由生态环境部环境与经济政策研究中心主办。来自相关政府部门、研究机构、高校以及公益组织等方面的专家学者，围绕生态文明与绿色发展方向及政策、污染防治攻坚战与

政策创新、生态环境治理体系和治理能力现代化等议题展开充分交流。

世界首例合成气一步制高碳醇联产液体燃料万吨级工业试验完成。11月26日，“合成气制高碳醇钴-碳化钴基催化剂的创制及其在万吨级装置上的评价试验”在北京通过了中国石油和化学工业联合会组织的科技成果鉴定，鉴定委员会专家一致认为：合成气制高碳醇 Co-Co₂C(钴-碳化钴)基催化剂获授权发明专利 11 件，属于原创性技术，指标先进，应用性强，居国际领先水平。

该项目由中国科学院大连化学物理研究所与陕西延长石油榆林煤化有限公司共同开展，于 2018 年正式启动。项目创新性地首次采用大连化物所开发的碳材料负载的新型钴-碳化钴基催化剂，在大型浆态床反应器中完成了世界首例合成气一步制高碳醇联产液体燃料的万吨级工业试验。

项目负责人、中国科学院大连化学物理研究所丁云杰研究员介绍高碳醇是重要的精细化工原料，用于合成增塑剂、洗涤剂、表面活性剂及多种精细化学品，其后加工产品在纺织、造纸、医药等领域的应用十分广泛。目前高碳醇的市场售价为 1.5 万元/吨，全球年消费量约为 1500 万吨。随着我国精细化工行业的快速发展，国内高碳醇市场年均需求量超过两百万吨，且以年均 10% 速率递增。当前，国际主流的高碳醇生产方法——高碳烯烃氢甲酰化法的原料和工艺技术被国外垄断，国内企业普遍采取油脂加氢法生产高碳醇，产能约 70 万吨/年。由于油脂加氢法所用原料国内无法生产，全部依赖进口，价格昂贵且来源不稳定，使得高碳醇产量始终无法扩大，相关下游产业也严重受限。该项目的推广实施，将为以高碳醇为原料的精细化工行业提供廉价而充足的原料来源。

此外，该项目通过调变催化剂可以改变产物中高碳醇与液体燃料的比例，符合我国大力发展煤制液体燃料、保障国家能源安全的指导思想，能够显著提升煤制燃料企业的经济效益，提高装置经济性和抗风险能力。同时，以高碳醇为原料可以生产高碳-烯烃，从而缓解我国润滑油基础油供应的紧张局面，高碳-烯烃也是我国发展高端聚乙烯材料紧缺的原料。该项目所用催化剂载体为碳材料，易于回收处理，可实现低固废甚至无固废。

该项目开拓了一条合成气清洁转化直接制高碳醇等高附加值精细化学品的新途径，为合成气中氧元素的高值化利用提供了新的发展方向，是合成气化工向高值化、精细化转型的重大进展。

前 10 月化学原料和制品制造业利润下降 25.3%。国家统计局 11 月 27 日发布的工业企业财务数据显示，1—10 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 50151.0 亿元，同比下降 2.9%。其中，化学原料和化学制品制造业下降 25.3%。

1—10 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 14715.5 亿元，同比下降 12.1%；股份制企业实现利润总额 36623.3 亿元，下降 2.4%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 12585.0 亿元，下降 4.0%；私营企业实现利润总额 13915.0 亿元，增长 5.3%。

1—10 月份，采矿业实现利润总额 4721.3 亿元，同比增长 2.4%；制造业实现利润总额 41291.4 亿元，下降 4.9%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 4138.4 亿元，增长 14.4%。

1—10 月份，在 41 个工业大类行业中，30 个行业利润总额同比增加，11 个行业减少。主要行业利润情况如下：电力、热力生产和供应业利润总额同比增长 16.2%，电气机械和器材制造业增长 15.0%，专用设备制造业增长 12.0%，非金属矿物制品业增长 10.9%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 6.0%，有色金属冶炼和压延加工业增长 5.4%，农副食品加工业增长 5.1%，石油和天然气开采业增长 3.4%，通用设备制造业增长 2.8%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 51.2%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 44.2%，化学原料和化学制品制造业下降 25.3%，汽车制造业下降 14.7%，纺织业下降 6.4%，煤炭开采和洗选业下降 2.1%。

1—10 月份，规模以上工业企业实现营业收入 85.66 万亿元，同比增长 4.2%；发生营业成本 72.19 万亿元，增长 4.5%；营业收入利润率为 5.85%，同比降低 0.44 个百分点。

10 月末，规模以上工业企业资产总计 117.49 万亿元，同比增长 5.8%；负债合计 66.74 万亿元，增长 4.9%；所有者权益合计 50.75 万亿元，增长 7.0%；资产负债率为 56.8%，同比降低 0.5 个百分点。

10 月末，规模以上工业企业应收票据及应收账款 17.46 万亿元，同比增长 3.5%；产成品存货 43170.1 亿元，增长 0.4%。

1—10 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 84.28 元，同比增加 0.21 元；每百元营业收入中的费用为 8.71 元，同比增加 0.22 元。

10 月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为 90.5 元，同比减少 1.6 元；人均营业收入为 137.5 万元，同比增加 10.3 万元；产成品存货周转天数为 17.3 天，同比减少 0.2 天；应收票据及应收账款平均回收期为 55.4 天，同比增加 1.6 天。

10 月份，规模以上工业企业实现利润总额 4275.6 亿元，同比下降 9.9%，降幅比 9 月份扩大 4.6 个百分点。

湖北宜昌关停 38 家“围江”化工企业。根据湖北省宜昌市经济和信息化局 5 日公布的最新数据，该市自 2017 年至今已累计关停沿江化工企业 38 家，计划转产的 7 家企业已全部转产非化工项目，完成了沿江化工企业关停和转产计划。

宜昌地处长江中上游结合部，矿产资源丰富，加之紧邻长江，运输便利，水资源丰富，化工企业沿江集中布局，“化工围江”问题突出。作为维护长江流域水环境安全、承担流域环境调节功能的重要枢纽，宜昌自 2017 年 9 月启动化工产业转型升级，计划 3 年内“关改搬转”134 家化工企业，确保一江清水东流。

截至目前，宜昌市计划关停的 34 家企业已全部关停，新增关停 4 家，累计关停达到 38 家；计划就地改造的 57 家企业中，除 2 家调整为关停外，已有 52 家完成技改项目 59 个，3 家正

在实施技改项目;计划搬迁入园的 36 家企业中,除 2 家调整为关停外,已完成搬迁项目开工建设的 18 家;计划转产的 7 家企业已全部转产非化工项目。

宜昌把化工企业“关改搬转”作为转型升级、跨越发展的历史机遇,高标准建设宜都化工园和枝江姚家港化工园,并以项目建设为纽带促进全市化工产业集聚发展,化工产业进入精细化、高端化、绿色化、循环化、国际化发展新阶段。

今年 1 至 10 月,宜昌市规模以上化工企业 80 家,完成工业总产值 625.04 亿元(人民币,下同),比上年同期增长 11.9%。全市磷铵年产量严格控制在 600 万吨以内,精细化工占化工产业比重由 2016 年的 13.2%提高到 35%。

中共湖北省委常委、宜昌市委书记周霁表示,宜昌将树立上游意识,继续抓好“关改搬转治绿”,深入推进供给侧结构性改革,持续做好“生态修复、环境保护、绿色发展”三篇文章,加快推进绿色、创新、可持续的高质量发展。

3. 产品价格跟踪

3.1. 产品涨跌幅排名

11 月份 WTI 原油上涨 1.83%,报收于 55.17 美元/桶,布伦特原油上涨 3.65%,报收于 62.43 美元/桶。在卓创资讯跟踪的 249 个产品中,64 个品种上涨,上涨品种数量较 10 月份有所提升。涨幅居前的分别为氩气、丙酮、异丙醇、乙烯、棕榈仁油,涨幅分别为 140%、40%、23%、21%、21%。136 个品种下跌,下跌品种数量较 10 月略有下降。跌幅居前的分别是环氧氯丙烷、维生素 D3、环氧树脂、氧气和碳酸二甲酯,分别下跌了 36%、26%、24%、22%、22%。

表 2: 11 月份化工产品价格涨跌情况(单位:元/吨)

涨跌幅前 10				涨跌幅后 10			
产品名称	月初价格	月末价格	涨幅	产品名称	月初价格	月末价格	跌幅
氩气	1088.89	2589.81	140%	石油焦	1202.5	1020	-14%
丙酮	4375	6125	40%	硫磺	560	470	-16%
异丙醇	5790	7101.25	23%	烧碱	2359.38	1984.38	-16%
乙烯	5804.67	6759.37	21%	双氧水	1441	1225.5	-16%
棕榈仁油	5644.41	6819.84	21%	苯胺	8648	6827	-21%
阴离子表面活性剂	6200	7050	14%	碳酸二甲酯	7590	5965	-22%
三氯甲烷	2017.5	2250	13%	氧气	757.86	592.86	-22%
脂肪醇	8783.5	9866.5	12%	环氧树脂	24100	18400	-24%
三氯磷酸钠	6000	6500	8%	维生素 D3	125000	107500	-26%
丁二烯	8900	9550	7%	环氧氯丙烷	18050	11583.33	-36%

资料来源:中原证券、卓创资讯

3.2. 重点产品价格走势

图 3: 原油价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 5: 丙烯价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 7: 聚乙烯价格走势



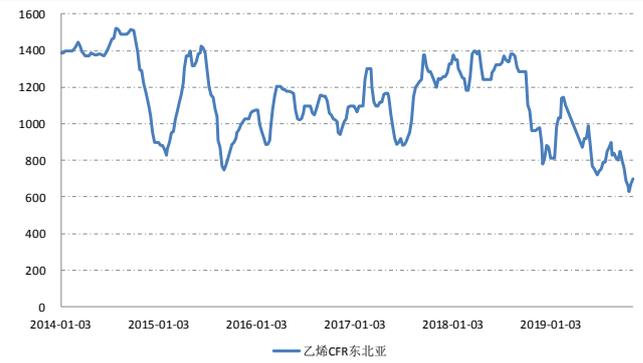
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 9: PVC 价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 4: 乙烯价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 6: 丁二烯价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 8: 聚丙烯价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 10: 丙烯酸甲酯价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 11: 天然橡胶价格走势



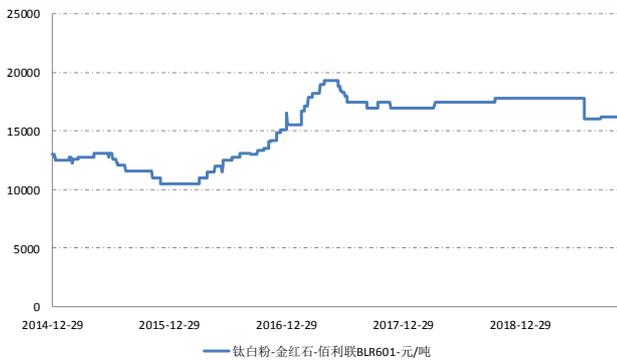
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 13: 涤纶长丝价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 15: 钛白粉价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 17: 尿素价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 12: 炭黑走势



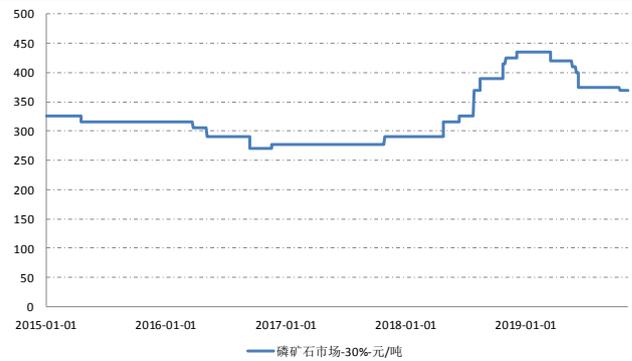
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 14: 粘胶短纤走势



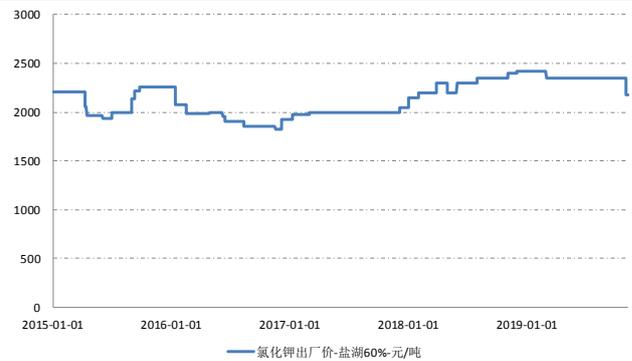
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 16: 磷矿石价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 18: 氯化钾价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 19: 磷酸一铵价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 21: 纯碱价格走势



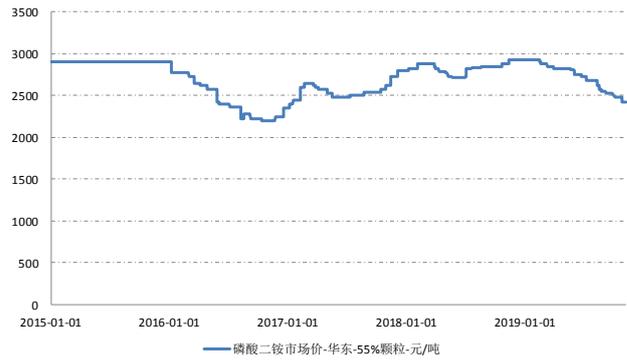
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 23: 草甘膦价格走势



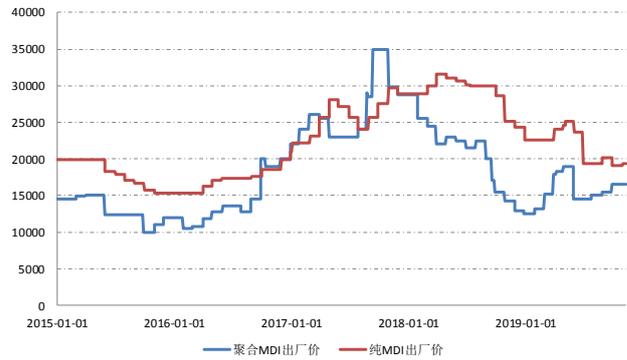
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 20: 磷酸二铵走势



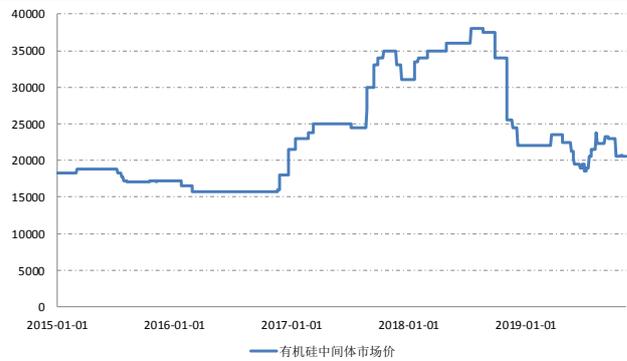
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 22: MDI 价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 24: 有机硅价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

4. 行业评级及投资观点

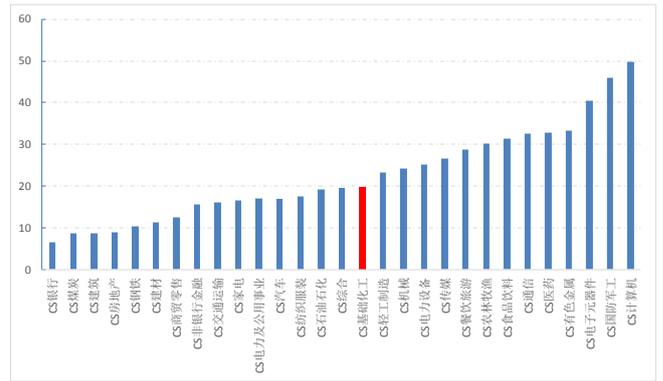
从行业估值情况来看, 截止 2019 年 12 月 9 日, 中信基础化工板块 TTM 市盈率(整体法, 剔除负值)为 19.91 倍。2010 年以来, 行业估值平均水平为 32.47 倍, 目前估值水平低于历史平均水平。与其他中信一级行业横向对比, 基础化工行业估值在 29 个行业中位居 16 位, 维持行业“同步大市”的投资评级。

图 25: 化工行业历史估值水平



资料来源: 中原证券、wind

图 26: 中信一级行业估值对比



资料来源: 中原证券、wind

受需求下滑以及供给端环保压制力度放松等因素影响, 目前化工行业景气仍在下滑寻底的阶段。未来随着化工行业安全、环保监管进入新常态, 未来环保、安全等门槛将不断提升, 具有产业链一体化、低成本优势、高产品质量的龙头企业有望持续提升市场份额, 强者恒强的行业格局将继续持续。2019年12月份的投资策略上, 建议继续关注万华化学、华鲁恒升等优质一体化行业龙头。此外随着生猪价格上涨以及国内扶持政策的推动, 未来我国生猪养殖数量有望回升, 从而推动维生素等饲料添加剂的需求, 带动维生素行业景气提升, 建议关注维生素行业龙头新和成。

5. 风险提示

原材料价格大幅下跌; 宏观经济大幅下行。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。